

# «Ренессанс страхование» – IPO

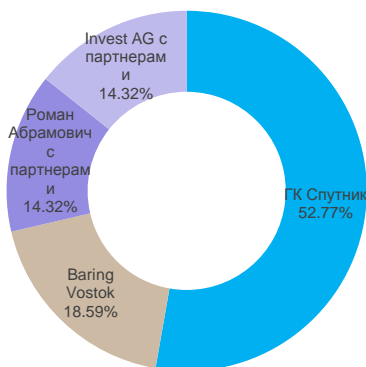
5 октября 2021

### Основные финансовые показатели (МСФО)

Отчетный год	2019	2020	2021П
<b>Финансовые показатели</b>			
Страховые премии gross, млрд руб.	71,7	82,8	99,36
Страховые премии gross, г/г	2,0%	15,5%	20,0%
Чистая премия, млрд руб.	69,3	80,5	96,3
Чистая премия, г/г	1,6%	16,2%	19,7%
Чистая прибыль, млрд руб.	4,1	4,7	5,0
Чистая прибыль, г/г	20,6%	14,6%	6,4%
<b>Коэффициенты и мультипликаторы</b>			
ROE	17,4%	16,8%	12,2%
Рентабельность прибыли	5,7%	5,7%	5,0%
P/E	-	-	-
P/B	-	-	-
<b>Дивиденды</b>			
Дивиденд на акцию, руб.	-	-	-
Див. доходность	-	-	-

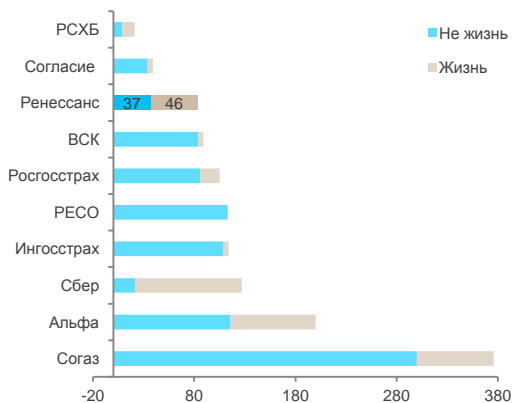
Источники: Bloomberg, данные компании, расчеты Открытие Research

Диаграмма 1. Структура акционеров Группы «Ренессанс Страхование»



Источники: данные компании, расчеты Открытие Research

Диаграмма 2. Крупнейшие страховые компании по объему валовых страховых премий (млрд руб.)



Источники: Данные компании, KPMG, ЦБ РФ, Открытие Research

- Группа «Ренессанс Страхование» – одна из ведущих страховых компаний в РФ. Группа входит в ТОП-8 крупнейших страховщиков по объему собранных премий (доля рынка 5,4%) и является крупнейшим независимым игроком на рынке страхования жизни (с долей в 11%).
- Российский рынок страхования является динамично развивающимся. За последние 10 лет он вырос в три раза и в ближайшие четыре года, по прогнозу KPMG, он увеличится еще в 1,5 раза. При этом именно сегмент страхования жизни может демонстрировать опережающую динамику благодаря эффекту низкой базы.
- Высокая конкуренция на страховом рынке и постепенное ужесточение регулирования отрасли являются основными рисками для участников с точки зрения дальнейшего развития.

### О компании

Группа «Ренессанс Страхование» – одна из ведущих страховых компаний в РФ, на которую приходится 5,4% совокупного рынка. Основные направления деятельности – страхование жизни, КАСКО, ОСАГО, ДМС. Группа входит в ТОП-8 крупнейших страховщиков по объему собранных премий и является №1 независимым игроком на рынке страхования жизни (с долей в 11%).

С момента своего основания в 1997 году «Ренессанс Страхование» принадлежит Борису Йордану (52,1%), который с основной командой уже 21 год успешно развивает Группу и на сегодняшний день является председателем совета директоров компании.

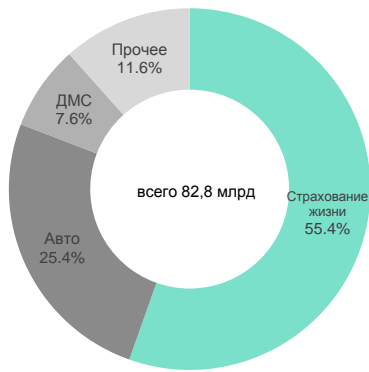
«Ренессанс Страхование» имеет уникальную цифровую бизнес-модель, позволяющую легко масштабировать бизнес, а также быстро запускать типовой продукт в экосистеме партнера. В результате по мере развития продаж в digital-канале, Группа имеет возможность оптимизировать число офисов, сокращая таким образом операционные издержки. Впрочем, если же говорить о страховании жизни, то здесь в целом по отрасли по-прежнему доминируют offline-каналы продаж (собственные и агентские сети).

### Российский рынок страхования

Российский рынок страхования является динамично развивающимся. За последние 10 лет он вырос в три раза (CAGR = 11%) с 0,5 трлн руб. до 1,5 трлн руб. (по совокупному объему валовых страховых премий). В то же время, по данным KPMG, проникновение страхования в РФ (рассчитывается как отношение страховых премий к ВВП) на сегодняшний день составляет лишь 1,4% (1,0% «не-жизнь» и 0,4% «жизнь») против 2-4% в развивающихся и 7-10% в развитых странах. Как следствие, согласно прогнозу KPMG, в ближайшие четыре года страховой рынок РФ увеличится еще в 1,5 раза до 2,3 трлн руб. по итогам 2024 года. При этом именно сегмент страхования жизни может демонстрировать опережающую динамику, поскольку, несмотря на 19-кратный рост за последние 10 лет он все еще находится у нас в зачаточном состоянии. Основными факторами развития рынка страхования станут рост смежных отраслей, низкие процентные ставки, развитие онлайн-платформ, а также рост потребностей клиентов. Если говорить конкретно о ИСЖ и НСЖ, то здесь интерес граждан будет подстегиваться сочетанием невысокой пенсии и растущей продолжительности жизни. Ведь в современных реалиях, в отсутствие широкодоступного механизма накопительной пенсии, лишь продукты накопительного страхования жизни способны решить проблему формирования пенсионного капитала граждан.

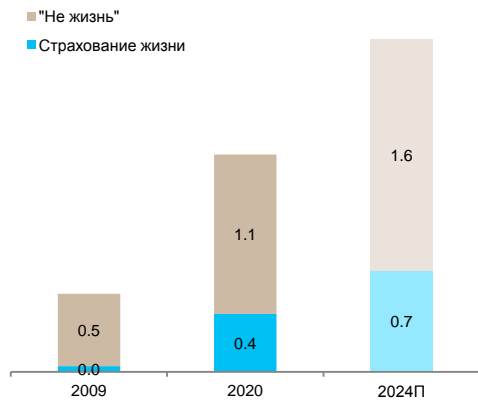
В то же время необходимо отметить, что несмотря на относительно

Диаграмма 3. Разбивка общей суммы страховых премий по типам страхования (МСФО, 2020 г.)



Источники: данные компании, Открытие Research

Диаграмма 4. Российский страховой рынок по объему валовых страховых премий (трлн руб.)



Источники: данные компании, KPMG, расчеты Открытие Research

низкое проникновение, сам страховой рынок в России является достаточно консолидированным и конкурентным. По итогам 2020 года ТОП-10 игроков контролировали 82% рынка. Вдобавок регулятор постепенно ужесточает регулирование отрасли, повышая требования как к достаточности капитала страховщиков, так и к продуктам ИСЖ. В результате уже в среднесрочной перспективе некоторые конкурентные преимущества здесь могут получить игроки, входящие в периметр крупных финансовых групп.

### Финансовые показатели и перспективы

За счет высокой диджитализации продаж в сегменте «не жизнь», а также ставки на развитие продуктов страхования жизни, темпы роста премий Группы «Ренессанс» в последние годы существенно опережали динамику рынка. Так, средние темпы роста премий Группы в 2017-2020 годах составили 17% против 9% у конкурентов из ТОП-10. При этом и общая рентабельность Ренессанса существенно выше среднерыночной.

В долгосрочной перспективе Группа планирует рост премий на уровне 12-15% за счет опережающего роста премий в сегменте страхования жизни (более 15%). Инвестиционный доход прогнозируется на уровне 8-9% годовых. При этом в ближайшее время динамика может оказаться и более впечатляющей. Во всяком случае согласно отчетности Группы по МСФО за I полугодие текущего года, общий размер страховых сборов вырос на 38% г/г до 47,7 млрд руб.. Вдобавок после проведения IPO «Ренессанс Страхование» планирует рассмотреть возможность укрупниться за счет M&A. Во всяком случае, по словам менеджмента, сегодня на столе у страховщика имеется пара потенциальных сделок по приобретению конкурентов.

Согласно дивидендной политике, уже с 2022 года Группа «Ренессанс Страхование» будет стремиться выплачивать дивиденды в размере не менее 50% от консолидированной чистой прибыли за год, предшествующий выплате. Решения о размере выплат акционерам будут приниматься с учетом потребностей группы в инвестициях с целью развития бизнеса, достижения ключевых целей стратегии и необходимости соответствовать регуляторным требованиям к достаточности капитала.

### IPO

В конце сентября АО «Группа Ренессанс страхование» официально объявило о намерении провести IPO с листингом на «Московской бирже». Сделка будет включать первичный и вторичный компонент. Сама компания планирует привлечь до 21 млрд рублей (около \$250 млн). Потенциальная сумма, которую могут выручить продающие акционеры, не озвучивалась. Однако ранее СМИ со ссылкой на собственные источники сообщали о приблизительно \$100 млн.

Группа выбрала Credit Suisse, J.P. Morgan и «ВТБ Капитал» в качестве совместных глобальных координаторов и букраннеров. BCS Global Markets, «Ренессанс Капитал», Сбербанк и Тинькофф назначены совместными букраннерами.

### Риски

- На горизонте от месяца до полугода не исключено ухудшение глобальной эпидемиологической обстановки, что может негативно сказаться на экономической активности и привести к коррекции фондовых рынков.
- Ужесточение регулирования отрасли приведет к необходимости страховщиков наращивать капитал, что может негативно отразиться как на маржинальности, так и на размерах дивидендных выплат.
- Высокая конкуренция на рынке в перспективе может привести к замедлению роста, сокращению страховых премий и, значит, к падению прибыльности и снижению дивидендных выплат.

## МЕТОДИКА ПРИСВОЕНИЯ РЕКОМЕНДАЦИЙ ПО АКЦИЯМ

### АКТИВНО ПОКУПАТЬ

Ожидаемая доходность инвестиции в акции компании составляет 15% годовых и более. У акции есть факторы, способствующие ускоренной реализации потенциала роста в краткосрочном периоде. Акция характеризуется ярко выраженным положительным ожидаемым сочетанием риска и доходности.

### ПОКУПАТЬ

Ожидаемая доходность инвестиции в акции компании находится в диапазоне 10-15% годовых. На динамику цен акций воздействуют долгосрочные факторы роста на фоне положительного сочетания риска и доходности.

### НА УРОВНЕ РЫНКА

Ожидаемая доходность инвестиции в акции компании находится в диапазоне 5-10% годовых. Отсутствуют значительные положительные и отрицательные факторы, воздействующие на динамику цен акций эмитента.

### ЗАКРЫТИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ИДЕИ

Ожидаемая доходность инвестиции в акции компании находится в диапазоне ниже 5% годовых, в том числе по причине достижения акциями целевой цены. На динамику цен акций компании могут воздействовать негативные факторы.

Информация об инвестиционных идеях компании доступна клиентам брокерского обслуживания на тарифах **«Все включено»**, **«Инвестиционный»**, **«Премиальный»** и **«Спекулятивный»** <https://open-broker.ru/invest/tariffs/>  
Дополнительные комментарии, а также индивидуальная помощь в расчете и реализации инвестиционных идей доступна клиентам Персонального брокерского обслуживания, тариф **«Личный брокер»** <http://private.open-broker.ru/>, и инвестиционного консультирования, тариф **Advisory** <https://pb.open.ru/finance-capital/>

Otkritie © 2021

АО «Открытие Брокер», лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 045-06097-100000, выдана ФКЦБ России 28.06.2002 (без ограничения срока действия).

Предоставлено исключительно для личного использования лицом, получившим настоящий материал. Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены АО «Открытие Брокер» (далее – «Компания»).

## ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости активов, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены активов на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на финансовых рынках и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Компания на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям. Компания не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компания не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с активами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Компания не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности. Компания имеет право, но не обязана в любое время вносить в отчет изменения с целью актуализации указанной в ней информации.

Аналитический отчет носит ознакомительный характер, представленная в нем информация не является гарантией или обещанием доходности вложений в будущем. Инвестирование в финансовые инструменты связано с высокой степенью рисков и не подразумевает каких-либо гарантий как по возврату основной инвестированной суммы, так и по получению каких-либо доходов. Заявления любых лиц о возможном увеличении в будущем стоимости инвестированных средств могут рассматриваться не иначе как предположения.

Инвестиции в активы сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Компании, содержащихся в аналитическом отчете.

Информируем Вас о возможном наличии конфликта интересов, то есть возможной заинтересованности Брокера (аналитика Компании, составившего настоящий аналитический отчет, аффилированных или связанных лиц) в осуществлении Вами сделок с указанными финансовыми инструментами. При принятии инвестиционных решений Вам необходимо ознакомиться с подробной информацией о рисках, связанных с осуществлением операций на рынке ценных бумаг, и информацией о возможном конфликте интересов, содержащейся в разделе 11 Договора на брокерское обслуживание. Дополнительные пояснения о рисках и о конфликте интересов применительно к конкретной ситуации Вы можете получить, самостоятельно обратившись в Компанию.

Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, ни при каких условиях, в том числе при внешнем совпадении ее содержания с требованиями нормативно-правовых актов, содержащихся в индивидуальной инвестиционной рекомендации. Любое сходство представленной информации с индивидуальной инвестиционной рекомендацией является случайным.

Какие-либо из представленных финансовых инструментов или операций могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и не учитывать Ваши ожидания по уровню риска и/или доходности.

Упомянутые в представленной информации операции и/или финансовые инструменты, ни при каких обстоятельствах, не гарантируют доход, на который Вы, возможно, рассчитываете при условии использования представленной информации для принятия инвестиционных решений. Информация не является предложением или побуждением совершать операции на финансовом рынке.

Во всех случаях определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. Вы самостоятельно принимаете все инвестиционные решения.

«Открытие Брокер» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в представленной информации, и не гарантирует доход.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединенных Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округа Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Европейском Экономическом Союзе (ЕЭС) аналитический отчет может быть адресован исключительно лицам, являющимся квалифицированными инвесторами в соответствии со статьей 2(е) Закона (EU) 2017/1129 с дополнениями (далее – «Приказ»). В Великобритании аналитический отчет может быть адресован исключительно (1) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), (2) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа, а также (3) лицам, являющимся квалифицированными инвесторами в соответствии со статьей 2(е) Закона (EU) 2017/1129 с дополнениями (далее – «Приказ») в той части, в которой он формирует внутренний Закон Великобритании в силу Закона о выходе Великобритании из ЕЭС от 2018 года. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.

Ближайший офис: <http://open-broker.ru/offices/>  
+7 (495) 232-99-66  
8 800 500-99-66 – бесплатный для всех городов РФ  
[clients@open.ru](mailto:clients@open.ru)  
[vk.com/openbroker](http://vk.com/openbroker)  
[fb.com/openbroker](http://fb.com/openbroker)

### Личные брокеры

<http://private.open-broker.ru/>  
+7 (495) 777-34-87

### Еврооблигации

8 800 500-99-66 – деск облигаций

### Структурные продукты

<https://open-broker.ru/investing/structural-products/>

### Управление анализа рынков

[research@open.ru](mailto:research@open.ru)

Антон Затолокин

Начальник управления

Алексей Павлов, PhD

Главный аналитик, российский рынок акций

Алексей Корнилов, CFA

Ведущий аналитик, международный рынок акций

Антон Руденок

Ведущий аналитик, международный рынок акций

Илья Мартыненко

Технический аналитик

Владимир Малиновский

Начальник отдела анализа долгового рынка

Николай Власов

Ведущий аналитик, долговой рынок

Тимур Хайруллин, CFA

Главный аналитик, структурные продукты

Михаил Шульгин

Начальник отдела глобальных исследований

Олег Сыроваткин

Ведущий аналитик, глобальные исследования

Оксана Лукичева

Аналитик, товарные рынки

Андрей Кочетков, PhD

Ведущий аналитик, глобальные исследования